

УДК 338.124.4 (497.6:4)

ГЛОБАЛНА ФИНАНСИЈСКА КРИЗА – КАМЕН СПОТИЦАЊА ИЛИ ПРИЛИКА ЗА БОСНУ И ХЕРЦЕГОВИНУ НА ПУТУ ЗА ЕВРОПСКУ УНИЈУ

GLOBAL FINANCIAL CRISIS – STUMBLICK BLOCK OR OPPORTUNITY FOR BOSNIA AND HERZEGOVINA ON THE ROAD TO EUROPEAN UNION

Маријана П. Милић*

Резиме

У раду је приказано кориштење глобалне финансијске кризе као прилике да Босна и Херцеговина (БиХ) сагледа своју позицију на путу трансформације од планско оријентисане економије ка тржишно оријентисаној економији у оквирима потписаног споразума о стабилизацији и придруживању Европској унији (ЕУ). Узимајући у обзир да су макроекономске политике погоршане, приказана је једна од највећих слабости БиХ, недовољна институционална развијеност. Рјешавањем или њеним јачањем БиХ се може довести у повољнији положај у односу на остале земље западног Балкана, земље потписнице споразума о стабилизацији и придруживању, како би се омогућио што бржи и сигурнији пут ка придруживању ЕУ. Квалитативним и квантитативним методама овај рад је стављен у шири контекст кориштењем индекса глобалне конкурентности.

Кључне ријечи: глобална финансијска криза, споразум о стабилизацији и придруживању, макроекономска политика, земље западног Балкана, институционална неразвијеност, индекс глобалне конкурентности.

* Мр Маријана П. Милић, USAID PARE пројекат

Summary

Utilization of global financial crisis as an opportunity for Bosnia and Herzegovina to appraise its position on a transformation path from centrally-planned economy to market oriented economy within the signed agreement on Stabilization and Association (SAA) to EU has been discussed in this paper. Having in mind that a macroeconomic policy worsened, one of the greatest weaknesses of B&H has been presented, insufficient institutional development. By its resolving or strengthening may take B&H to more favorable position in comparison with other countries of Western Balkan, countries that signed SAA, in order to enable faster and safer road to the EU accession. By qualitative and quantitative methods the paper has been put in a wider contest using Global Competitive Index.

Key words: global financial crisis, agreement on stabilization and accessions, macroeconomic policy, Western Balkan's countries, institutional underdevelopment, Global Competitive Index

Увод

Многобројни шокови који потресају глобалну економију, хипотекарна криза, пратећа кредитна криза комбинована са растућом инфлацијом свјетских размјера и као последица тога смањење потражње, у многим развијеним земљама су свакако довели до несигурности по питању изгледа свјетске економије. Донедавни глобални раст се смањује и још није сигурно нити се назире када ће се ефекти кризе смањити. Иако се на почетку очекивало да ће успоравање економске активности бити искључиво у оквирима САД-а, евидентно је да се сада криза шири на остале индустријализоване економије. Стога, није јасно каква ће будућност бити за земље чија су тржишта тек у фази настајања.

Евидентно је да су шокови који потресају глобалну економију на индиректан начин имали ефекта и на Босну и Херцеговину.

С друге стране, Босна и Херцеговина је управо у вријеме овог екстремног превирања у свјетској економији, потписала споразум који јој је отворио врата према чланству у ЕУ.

Стога, кључно питање је како се припремити за придруживање ЕУ у вријеме ових многобројних шокова који потресају свјетску економију.

Намјера нам је да с једне стране сагледамо да ли су кораци којима БиХ корача на путу ка ЕУ у задње три године чврсти и стабилни и, с друге стране, колико су пољуљани тренутном глобалном финансијском кризом.

Како би овај рад ставили у шири контекст, даћемо осврт и на регију, на остале земље западног Балкана, тачније земље потписнице споразуме о стабилизацији и придруживању ЕУ (Албанија, Црна Гора, Хрватска, Македонија и Србија) и видјети колико су поменуте земље конкурентне једна у односу на другу кроз призму макроекономске стабилности и институционалне развијености.

Значај институција није ограничен правним оквиром. Владино ставање према тржиштима и ефикасности дјеловања су, такође, веома значајни: непотребна бирократија, претјеране регулативе, корупција, непрофесионалност у опхођењу јавним уговорима, недостатак транспарентности и повјерења, или политичка зависност правног система, намеће значајне економске трошкове и успорава процес економског развоја.

Тренутна глобална финансијска криза је нагласила значај рачуноводствених стандарда и стандарда извјештавања, транспарентности за заштиту од преваре и погрешног управљања, осигуравајући добро управљање и одржавање повјерења: како код инвеститора, тако и код потрошача¹.

Економија добро служи пословањима који се проводе поштено, гдје се менаџери воде строгим етичким принципима у интеракцији са владом, осталим фирмама и јавности².

Транспарентност приватног сектора је круцијална за пословање и може се примијенити кроз употребу рачуноводствених стандарда и ревизорских пракси које осигуравају приступ информацијама.

Хипотеза се заснива на чињеници да су тренутна превирања у свјетској економији нагласила још већу ургентност у потреби рјешавања-смањења слабости БиХ које видимо као недовољну развијеност институција.

Без обзира колико год брзо и сигурно Босна и Херцеговина корачала на путу ка ЕУ, без одговарајућег степена институционалног развоја сви кораци које БиХ направи могу бити узалудни.

Колики је степен слабости у БиХ биће приказано у ширем контексту поређењем са осталим земљама западног Балкана, земљама потписницама споразума о стабилизацији и придруживању кориштењем ГЦИ – глобалног индекса конкурентности.

Сврха овог рада се заснива на томе да, кориштењем квалитативних и квантитативних метода, међу којима најзначајније мјесто заузимају методе компарације, статистичко-математичке методе, што ефикаснијим идентификовањем слабости као и рјешавањем, односно њиховом реализацијом може БиХ довести у супериорнији положај у односу на

¹ De Soto, H. 2000. *The Mystery of Capital*, New York, Basic Books

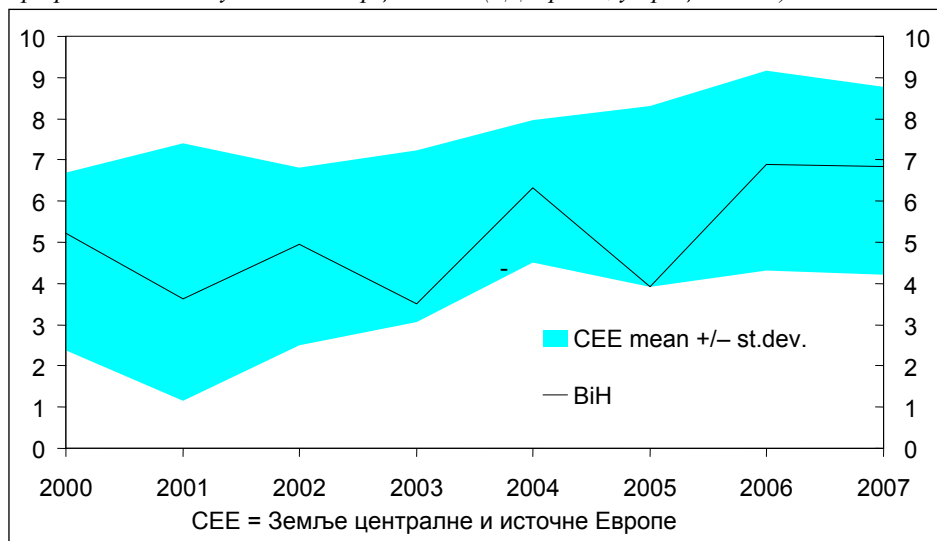
² Shiefer, A. and R. Vishny. 1991. "Corruption". *Quarterly Journal of Economics* 109 (3): 599-617

остале земље западног Балкана које ће омогућити сигуран и бржи пут ка придруживању ЕУ.

1а. Досадашња достигнућа

Босна и Херцеговина је направила значајне кораке. Послијератна реконструкција, већа јавна потрошња и инвестиције су повећали животни стандард. Валутни одбор у БиХ је инструмент смањења инфлације на ниво близу нивоа евро зоне. Раст је свакако био значајан (Графикон 1)³

Графикон 1. Раст у Босни и Херцеговини (БДП раст, у процентима)



Извор: IMF Survey, *Emerging Europe, Bosnia and Herzegovina: On the Road to EU Accession*

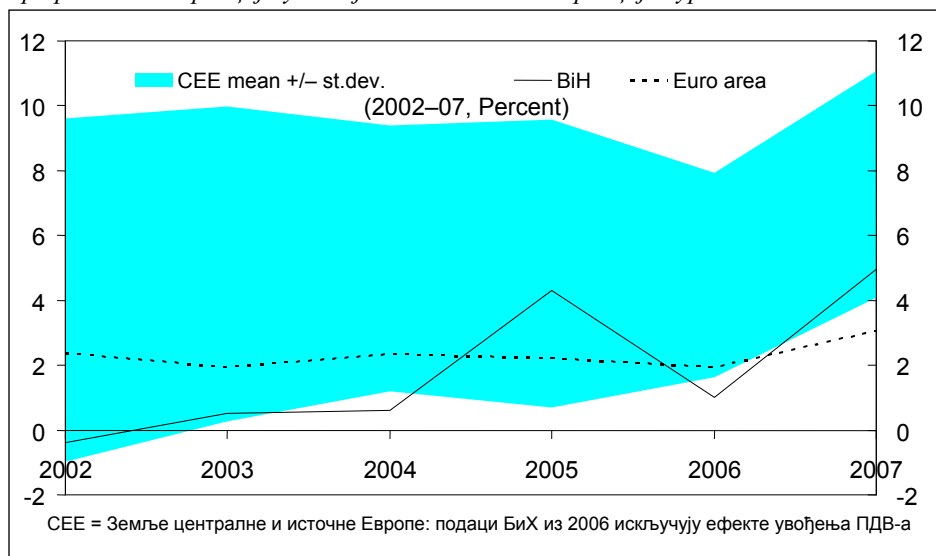
Али, економски дебаланс се појавио са приливом капитала и рапидном кредитном експанзијом, која је довела до бума домаће потражње. Дефицит текућег рачуна је порастао на 12.7 процената у односу на БДП у 2007. години и вјероватно ће још расти.

До сада, ефективни девизни курс је био стабилан и раст извоза је остао јак (Графикон 2), али инфлација се убрзала до 10 процената у јулу 2008. године. Иако је ово, у великој мјери, узроковано ефектима глобалних шокова раста цијена хране и нафте, темељна инфлација је порасла на 4 процента. Исто тако, проциклична фискална политика је довела до овог дебаланса⁴.

³ IMF Survey, *Emerging Europe, Bosnia and Herzegovina: On the Road to EU Accession*

⁴ Ибид.

Графикон 2. Инфлација у БиХ је спала на ниво инфлације еуро зоне



Извор: IMF Survey, *Emerging Europe, Bosnia and Herzegovina: On the Road to EU Accession*

Након година солидног раста и конкретних политика, земља се мора припремити за придруживање ЕУ у вријеме екстремних глобалних финансијских превирања.

Босна и Херцеговина је потписала споразум о стабилизацији и придруживању (ССП) 16 јуна 2008, отварајући врата чланству ЕУ. Ово потписивање означава крај периода од дванаест година, током које је земља направила значајне кораке поновне изградње економије након ратне деструкције (1992-1995).

Споразум свакако представља изазов за земљу која се након економског раста, који је био подржан макроекономским политикама и реформама главних сектора, суочава и са новим тестом: како се припремити за приступање ЕУ у вријеме ових многобројних шокова који потресају свјетску економију⁵.

Грађани су свакако осјетили ефекте глобалне финансијске кризе кроз веће каматне стопе. Поред тога, банке се више не могу задуживати у иностранству под условима под којим су могли прије годину дана, што, свакако, отежава могућност добијања капитала. Већи трошкови финансирања ће се одразити на извоз и учинити увоз скупљим.

⁵ Ибид.

16. Копенхагенски критерији и индекс глобалне конкурентности

Компаративни приказ налаза и препорука из извјештаја о напретку БиХ у процесу стабилизације и придруживању које је Европска комисија објавила за 2006, 2007. и 2008. године у новембру 2008. године, наглашава да је, у оквиру *економских критерија*, макроекономска стабилност погоршана због експанзије фискалне политике, која је потакла инфлаторне притиске и утицала на ширење дефицита текућег рачуна. Већи дефицит текућег рачуна ствара додатне спољне финансијске потребе, проузрокујући рањивост економије могућим прекидима прилива капитала.

Фискални ризици су повећани, поготово у Федерацији, гдје су створене велике обавезе везане за социјалну потрошњу.

Поред тога, политика плата јавног сектора је била релаксирана на свим владиним нивоима: повећањем плата које су ослабиле фискалну одрживост и вањску конкурентност.

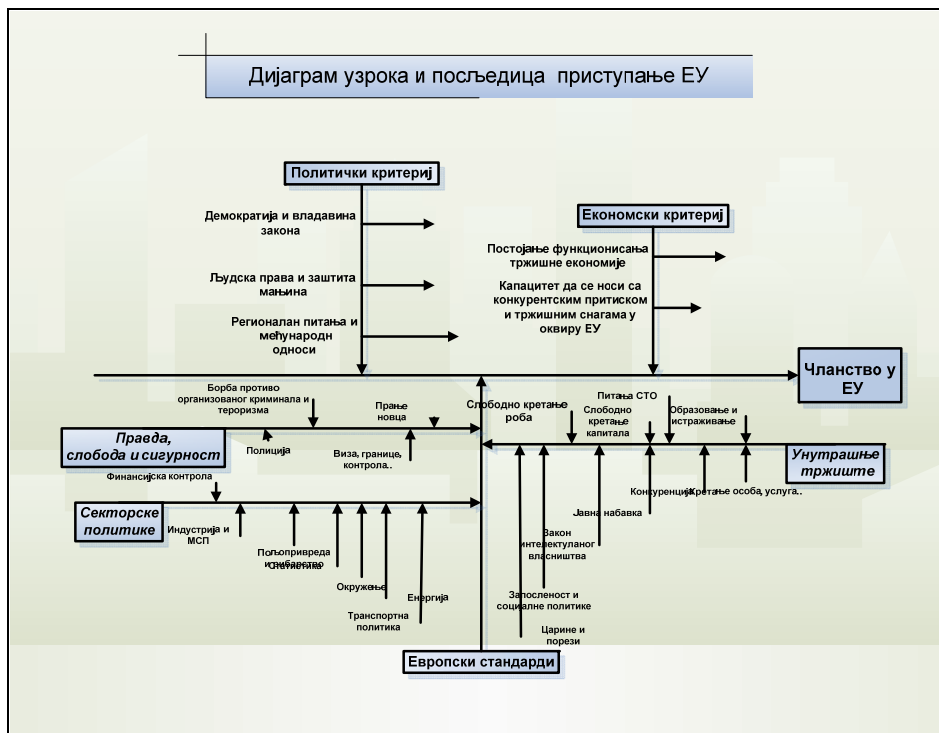
Наглашава се да су потребни даљи напори на унапређењу пословног окружења, да је спор напредак у развоју правосудног система, да су заостали судски случајеви, да успорено процесуирање утиче на права кредитора и власника, да је присутна интервенција државе у економији, да је одржана финансијска стабилност, да незапосленост остаје јако висока...

Поред тога, наводи се да је постигнут ограничен напредак у испуњавању *политичких критерија*, да је ограничен напредак БиХ у погледу креирања функционалније и ефикасније државне структуре, да није постигнут напредак у оквиру уставних промјена, да је спор напредак у развоју правосудног система....

Што се тиче *европских стандарда*, наводи се да је остварен одређен напредак у усклађивању законодавства и политика. Генерално, потребно је ојачати административне капацитете и остварити добре резултате у provedби споразума о стабилизацији и придруживању.

Везано за *секторске политике*, остварен је ограничен напредак у области индустрије и малих и средњих предузећа, ограничен напредак у области енергије, посебно касне реформе у сектору гаса, ограничен напредак у области финансијске контроле и даље проблематичан попис становништва и сарадња између ентитета на овом нивоу.

Кроз узрочно - посљедични дијаграм се настоји приказати главни *Копенхагенски критерији*, чијим испуњавањем Босна и Херцеговина постаје чланица ЕУ.



Узимајући у обзир компаративне налазе и препоруке из извјештаја о напретку Босне и Херцеговине у процесу стабилизације и придруживања, јасно је да су макроекономске политике погоршане.

Како би макроекономска политика, тачније макроекономска стабилност била стављена у шири контекст регије (Албанија је потписала споразум о придруживању и сарадњи са ЕУ у јуну 2006, Црна Гора у октобру 2007, Србија у априлу 2008, док је Македонији и Хрватској дат статус земаља кандидата), у циљу праћења стања макроекономских политика осталих земаља западног Балкана, тачније потписница споразума о приступању и придруживању ЕУ у вријеме ових екстремних превирања у светској економији, кориштен је индекс глобалне конкурентности и дата упоредна анализа извјештаја глобалне конкурентности 2008-2009. године.

Од 1979 године, годишњи извјештаји глобалне конкурентности Свјетског економског форума изучава разне факторе, који омогућавају да националне економије постигну одржив економски раст и дугорочни просперитет. Неколико посљедњих година, Свјетски економски форум је базирао анализу конкурентности на *индексу глобалне конкурентности*, који представља крајње свеобухватан индекс за мјерење државно-

националне конкурентности, а садржи микроекономске и макроекономске основе државне конкурентности.

Тај индекс садржи 131 варијаблу, груписану у оквиру 12 “стубова”. Ти стубови су следећи:

- Институције (јавне и приватне)
- Инфраструктура
- Макроекономска стабилност
- Здравствено и основно образовање
- Високо образовање и тренинг
- Ефикасност тржишта роба
- Ефикасност тржишта рада
- Софистицираност финансијског тржишта
- Технолошка спремност
- Величина тржишта
- Пословна софистицираност
- Иновације

Важно је напоменути да су наведени стубови груписани у три сегмента зависно од развијености земље.

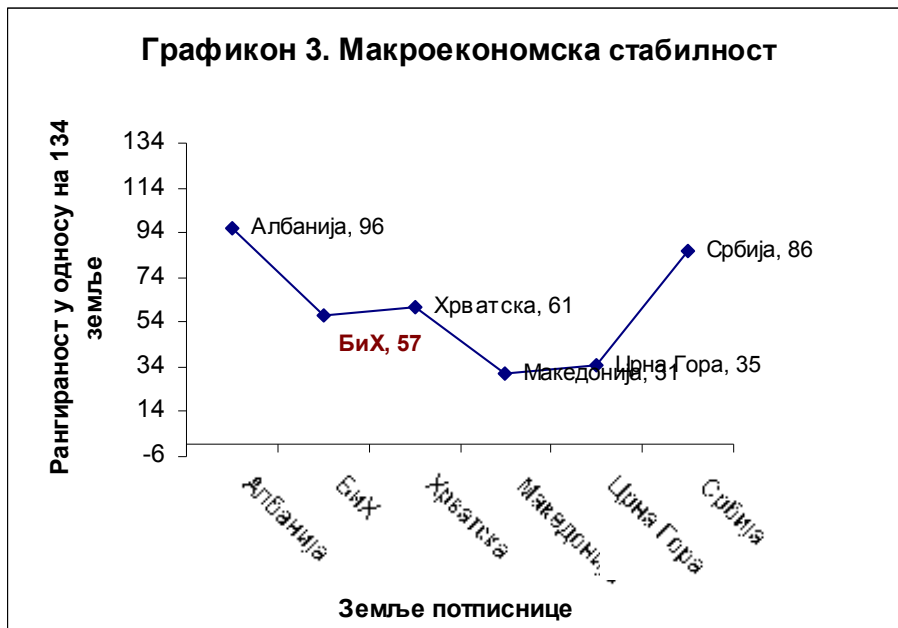
Према индексу глобалне конкурентности, у првој фази економија је *вођена факторима* и земље су конкурентне на основу њихових фактора наслеђа, прије свега радне снаге и природних ресурса. У овој фази развоја одржавање конкурентности зависи, прије свега, од доброг функционисања институција (стуб 1), инфраструктуре (стуб 2), макроекономске стабилности (стуб 3), и здравственог и основног образовања (стуб 4).

Како се земља развија, прелази у следећу фазу развоја, *вођена ефикасношћу*. У тој фази конкурентност се заснива на високом образовању и тренингу (стуб 5), ефикасности тржишта робе (стуб 6), ефикасности тржишта рада (стуб 7), софистицираности финансијског тржишта (стуб 8), технолошкој спремности (стуб 9), величини тржишта (стуб 10). Коначно, кад земља пређе у фазу *вођена иновацијом*, њена конкурентност зависи од пословне софистицираности (стуб 11) и иновација (стуб 12).

Сви стубови и резултати који су дати у извјештају су рангирани у односу на 134 земље обухваћене тим извјештајем, које представљају 5 регија: Европа, Латинска Америка и Кариби, Азија и Пацифик, средњи Исток и Јужна Африка и под-сахарска Африка.

С тим у вези, посматран је трећи стуб *макроекономска стабилност* земаља потписница споразума пет наведених земаља и мјеста које заузимају у односу на 134 земље (Графикон 3.). Трећи стуб укључује

подкомпоненте: владин суфицит/дефицит, стопу националне штедње, инфлацију, раширеност каматних стопа и владин дуг.



Да би било која држава била у стању да води макроекономску политику, или било коју политику, односно да буде примјер доброг управљања, мора да има за темељ свог функционисања институције и одређен степен институционалног развоја.

Институционални оквир има јак утицај на конкурентност и раст државе⁶. Он игра централну улогу, утичући на стратегије развоја, одлуке о инвестирању, као и на организацију производње.

Већ је поменуто да је глобална финансијска криза, свакако, нагласила значај транспарентности за заштиту од превара, погрешног управљања, значај рачуноводствених стандарда и, наравно, стандарда извјештавања.

С тим у вези, дата је упоредна анализа институционалног развоја БиХ и осталих пет земаља западног Балкана, потписница споразума о стабилизацији и придруживању (Графикон 4). Први стуб “институције” обухватају подкомпоненте фаворитизма у доношењу одлука владиних званичника, бескорисне владине потрошње, оптерећености владиним регулативама, ефикасности правног оквира, заштите интереса мањинских дионичара, итд.

⁶ Acemoglu, D., S. Johnson, J. Robinson, and Y. Thaicharoen. 2003. “Institutional Causes, Macroeconomic Symptoms: Volatility, Crises and Growth.” *Journal of Monetary Economics* 50 (1): 49-123

Графикон 5. "1. стуб Институције"

Позиционираност

140
120
100
80
60
40
20
0

Јавн, Неза, Фавс, Беск, Опте, Ефи, Трап, Етич, Јача, Ефиц, Заштита интереса мањинских акционара

Албанија
БиХ
Хрватска
Македонија
Црна Гора
Србија

11 најслабијих карика

2. Дискусија

Посматрано у ширем контексту, поређењем макроекономске стабилности БиХ са осталим земљама западног Балкана (графикон 3), видимо да БиХ заузима 57 мјесто у односу на 134 посматране земље.

БиХ је у повољнијем положају у односу на Албанију (96 рангирана), Србију (86 рангирана) и Хрватску (61 рангирана) и у значајно лошијем положају у односу на Македонију (31 рангирана) или Црну Гору (35 рангирана).

Компаративном анализом нивоа институционалног развоја БиХ са осталим земљама западног Балкана, видљиво је да БиХ у најнеповољнијем положају, заузимајући 123 позицију у односу на 134 земље (графикон 4.). Остале земље западног Балкана, потписнице, су у далеко повољнијем положају: Албанија је 109 рангирана, Србија 108, Македонија 90, Хрватска 74 и Црна Гора 59 рангирана.

С обзиром да је сврха овог рада да се поред горе наведене хипотезе идентификују бар неке најслабије карике, идентификовали смо 11 категорија које су заиста битне за институционални развој у ширем смислу, па тако и за институционални развој БиХ. Из графикона 5 је видљиво да БиХ јако заостаје, тачније да је најслабије рангирана земља по питању поменутих 11 категорија институционалног развоја у односу на осталих пет земаља западног Балкана. Но, ситуације није ништа боља и кад се БиХ пореди са осталим земаља.

Најалармантније стање, гдје је БиХ рангирана на 130 мјесту у односу на 134 посматране земље, јесте у дијелу транспарентности доношења владиних одлука (Албанија 122 рангирана, Хрватска 90 Србија 82, Македонија 79 и Црна Гора 59 рангирана), етичког понашања фирми (Македонија 104 рангирана, Србија 96, Хрватска 77 рангирана, Црна Гора 76 и Албанија 74 рангирана) и заштита интереса мањинских акционара (Србија 132 рангирана, Македонија 105, Албанија 101, Хрватска 99 рангирана и Црна Гора 88 рангирана).

Ништа мање није алармантна ситуација у дијелу оптерећености владиним регулативама, ефикасност правног оквира.

Евидентно је да су обрађени подаци потврдили постављену хипотезу недовољне институционалне развијености, која је више него алармантна.

3. Закључак

Босна и Херцеговина је у периоду послеријатне реконструкције направила значајне кораке што је довело до веће јавне потрошње, раста инвестиција и као посљедица тога до повећања животног стандарда.

Ипак, макроекономска политика се погоршала у 2007. и у првој половини 2008. године. Фискални ризици су повећани, поготово у Федерацији, гдје су створене велике обавезе везане за социјалну потрошњу. Поред тога, политика плата јавног сектора је била релаксирана на свим владиним нивоима повећањем плата које су ослабиле фискалну одрживост и вањску конкурентност.

Горе наведено је и назначено у налазима и препорукама из извјештаја о напретку БиХ у процесу стабилизације и придруживања које је Европска комисија објавила за 2006, 2007. и 2008. годину.

У периоду глобалне финансијске кризе, БиХ се нашла пред највећим изазовом, везаним за припрему земље за придруживању ЕУ.

Поменуто кризу не би требало користити ка изговор за евентуално заостајање БиХ на путу ка Европској унији.

Напротив, екстремна превирања у свјетској економији Босна и Херцеговина треба искористити како би идентификовала најслабије карике развоја своје економије, а једна од њих је свакако недовољна институционална развијеност, коју смо покушали дефинисати у овом раду.

Институционално окружење креира оквир у којем појединци, предузећа и владе функционишу у циљу стварања прихода и добробити у економији. Значајни корпоративни скандали, који се јављају у задњих пар година, као и тренутна глобална финансијска криза су нагласили значај институционалног развоја, значаја стандарда извјештавања, транспарентности за спречавање превара, погрешног управљања у циљу осигуравања доброг управљања и одржавања повјерења: како инвеститора, тако и потрошача.

БиХ су потребне институције које ће осигурати боље економско управљање и стварање доброг макроекономског окружења, институције за управљање конфликтима и промовисању политичке стабилности, регулаторне и стабилизацијске институције, те правне институције.

Стога, у циљу предузимања што сигурнијих корака на путу ка придруживању ЕУ, БиХ треба искористити овај моменат глобалне финансијске кризе, направити искорак у односу на остале земље западног Балкана, преиспитати најслабије карике и примијенити два приступа: идентификовати критичне институције и изградити их, или ојачати њихову ефикасност и ефективност.

У сваком случају, евидентно је да се велика пажња треба посветити у дијелу јавног повјерења према политичарима, независности судства, фаворитизму доношења одлука владиних званичника, безразложној владиној потрошњи, оптерећености владиних регулатива, ефикасности правног оквира, транспарентности доношења владиних одлука, етичком

понашању фирми, јачању рачуноводствени стандарда и стандарда извјештавања, заштити интереса мањинских акционара.

Без ефикасних и ефективних институција, свака предузета мјера, направљени кораци на путу ка ЕУ могу бити узалудни, или недовољни.

Литература

1. Acemoglu, D., S. Johnson, J. Robinson, and Y. Thaicharoen. 2003. "Institutional Causes, Macroeconomic Symptoms: Volatility, Crises and Growth." *Journal of Monetary Economics* 50 (1): 49-123
2. De Soto, H. 2000. *The Mystery of Capital*, New York, Basic Books
3. EU comparative analysis
4. IMF Survey, Emerging Europe, Bosnia and Herzegovina: On the Road to EU Accession
5. Shiefer, A. and R. Vishny. 1991. "Corruption". *Quarterly Journal of Economics* 109 (3): 599-
6. The Global Competitiveness Report 2008-2009